



Aalborg Universitet

AALBORG UNIVERSITY  
DENMARK

## "One Way Ticket" For garanterne

*En analyse af Sparekassen Østjyllands handlingsmuligheder efter det er kommet frem at Sparekassen skal sikre en forsvarlig kapital senest den 22/4-2012*

Krull, Lars

*Publication date:*  
2012

*Document Version*  
Accepteret manuscript, peer-review version

[Link to publication from Aalborg University](#)

*Citation for published version (APA):*

Krull, L., (2012). "One Way Ticket" For garanterne: *En analyse af Sparekassen Østjyllands handlingsmuligheder efter det er kommet frem at Sparekassen skal sikre en forsvarlig kapital senest den 22/4-2012*, 20 s.

### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal -

### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us at [vbn@aub.aau.dk](mailto:vbn@aub.aau.dk) providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.



**"One Way Ticket "**  
For garanterne ???

**Lars Krull**  
**22042012**

## Generelt

Generelt skal man være forsigtig med direkte at sammenligne små virksomheder med større virksomheder. Ligesom man selvfølgelig heller ikke bør sammenligne virksomheder med væsens forskellige forretningsmodeller.

I nærværende analyse indgår virksomheder med forskellige forretningsmodeller samt virksomheder af forskellig størrelse. Der opfordres til omtanke for resultater "på tværs" af disse anvendes uden nødvendige kommentarer.

# Baggrund for denne analyse og kommentarer

Med baggrund i, at det i medierne fremgår at Sparekassen Østjylland(SØ), har fået frist til søndag den 22/4-2012 at finde kapital således at SØ mindst dækker det individuelle solvensbehov som er fastsat af Finanstilsynet(FT). Har jeg her over weekenden (21+22/4-2012) udfærdiget vedlagte analyse.

Analysen tager dels udgangspunkt i mit allerede etablerede analyseunivers samt de data(krav) som SØ har oplyst i pressemeddelelse af 21/4-2012.

## Sådan har jeg gjort

- Prisen for fremmedkapital er opgjort som:

*Renteudgifter/(den gennemsnitlige balancesum)-  
(gennemsnitlig egenkapital)+(gennemsnitlig  
garantkapital)-(gennemsnitlig puljeaktiver)*

Alle tal kommer fra virksomhedernes officielle årsrapporter

# Finansiering

- Lars Krull:

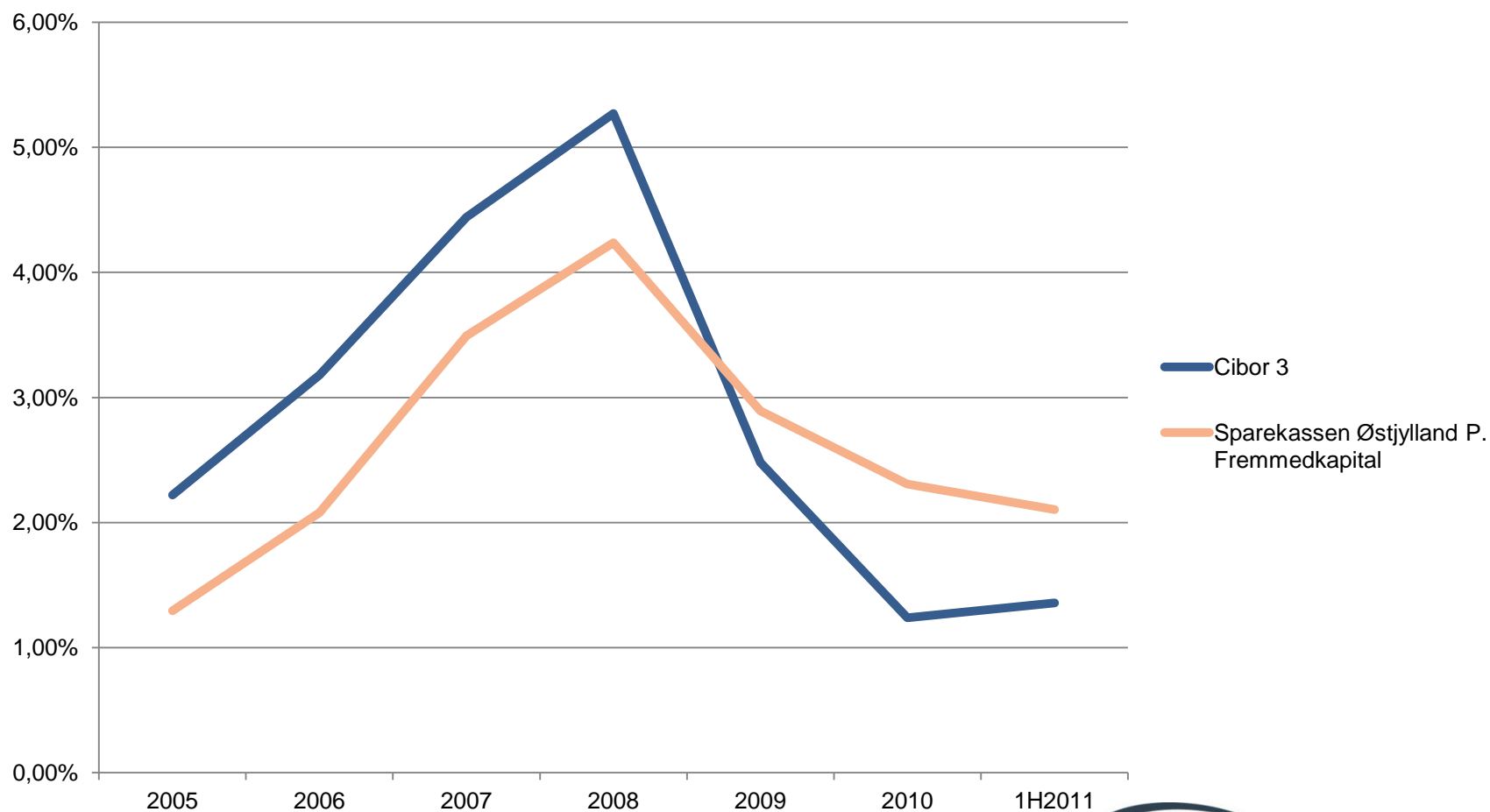
*"En finansiel institution der finansierer sig langt i kapitalmarkedet har selvfølgelig en højere kapitalomkostning"*

*"Et pengeinstitut der primært finansierer sig i pengemarkedet (indlån) bør have en finansieringsomkostning der ligger under pengemarkedsrenten, medmindre instituttet har en særlig forretningsmodel"*

# Udvikling i fremmedkapitalomkostninger(FO)

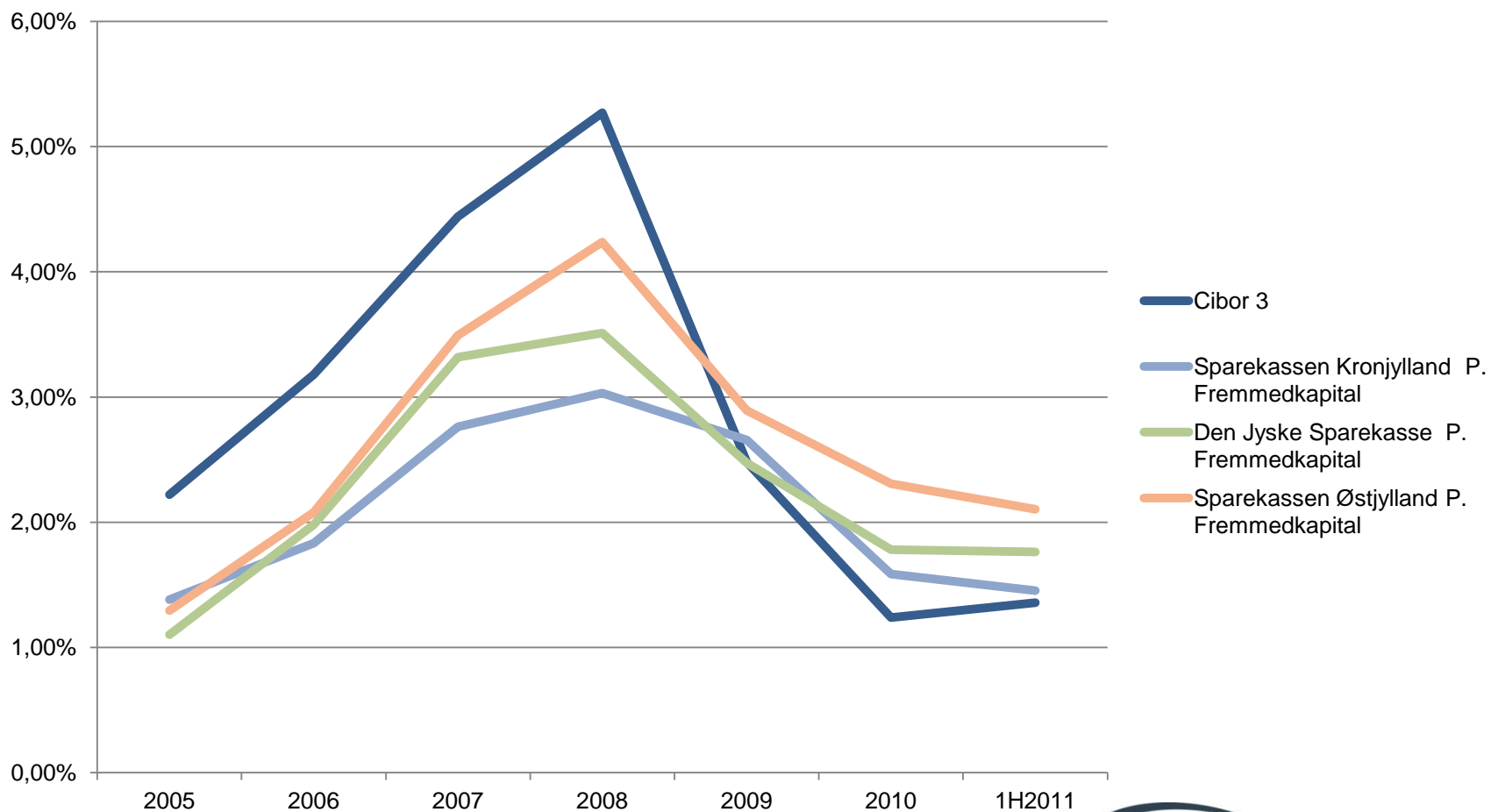
- På de følgende sider præsenteres SØ fremmedkapitalomkostninger i perioden 2005 til og med først halvår af 2011. SØ har ikke indsendt regnskabsmateriale siden. For sammenligningens skyld har jeg heller ikke medtaget tal (grafer) for senere perioder for øvrige institutter, selvom om disse helt ordinært har rapporteret for efterfølgende perioder.
- SØ præsenteres sammen med en række øvrige institutter.

Nedenfor præsenteres SØ fremmedkapitalomkostninger(FO) i perioden. Et velfungerende pengeinstitut bør i sin væsentlighed samlet finansiere sig billigere end pengemarkedet. Det er bekymrende at SØ såvel i 2009 og 2010 finansierede sig dyrere end pengemarkedet, idet der i denne periode var statsgaranti for ethvert simpelt krav (Bankpakke I)

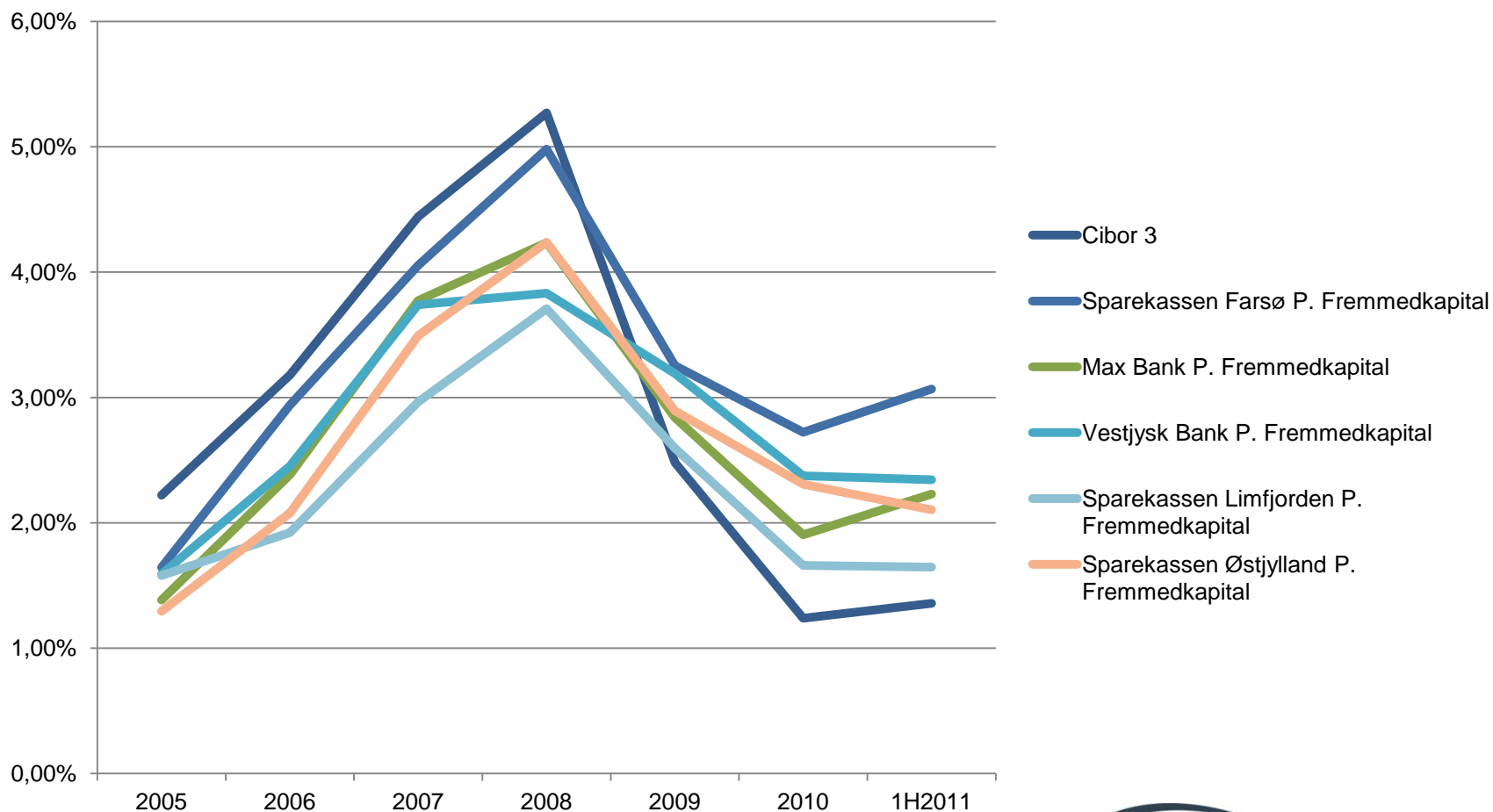




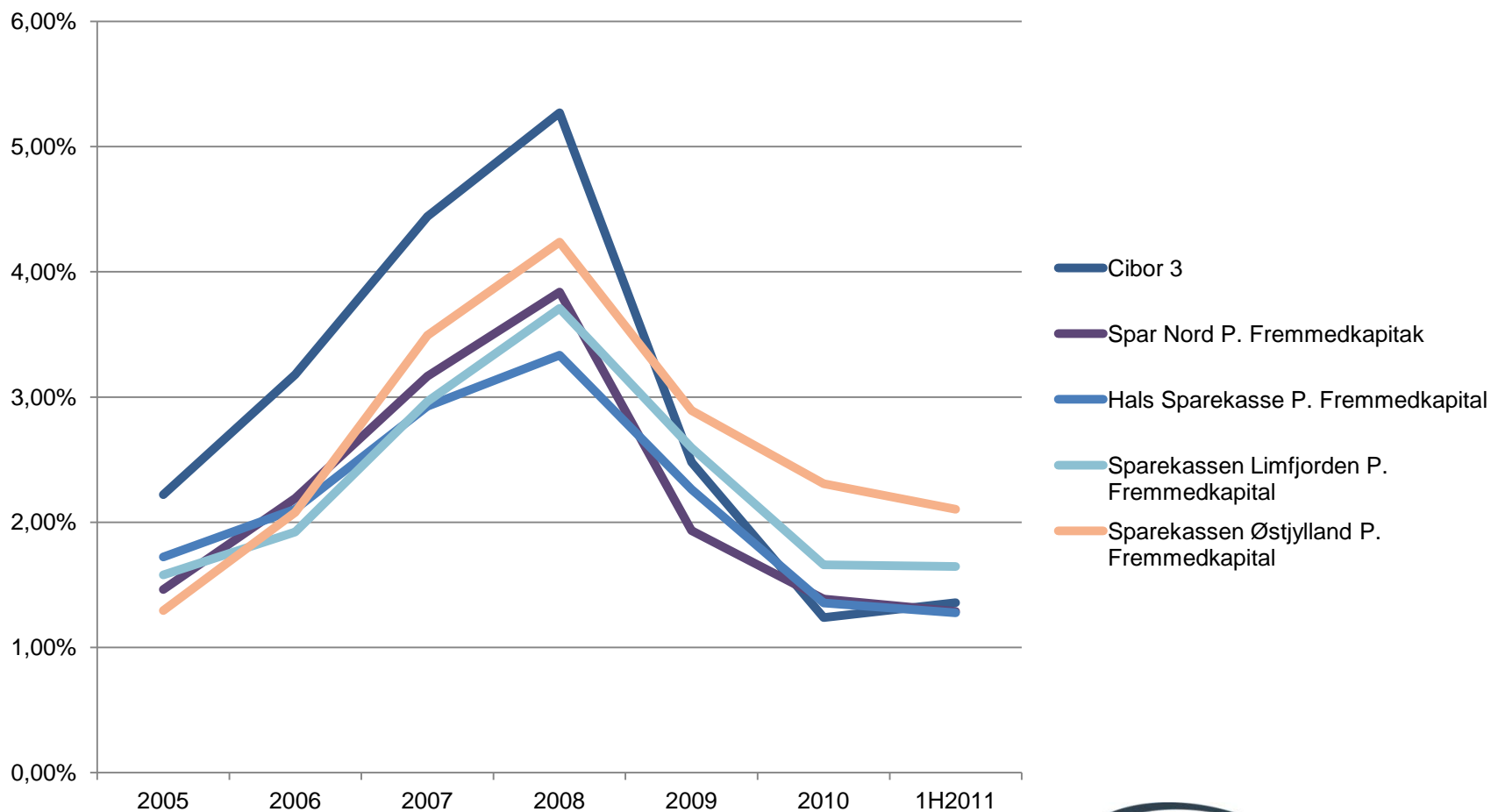
Nedenfor er SØ FO sammenlignet med 2 øvrige sparekasser. Det fremgår klart at SØ har været udfordret på FO i hvert fald siden 2007.



Nedenfor har jeg sammenlignet SØ FO med institutter som har undergået "forandringer" (sammenslutning/redning/finansieltabilitet) og som også har rapporteret for første halvår af 2011. Der tegner sig helt klart den tendens at alle disse har haft udfordringer med FO selv da der var statsgaranti i 2009 og 2010.



Nedenfor har jeg sammenlignet SØ FO med institutter som klarer sig udmærket – Det fremgår at FO i en længere periode har skilt sig ud.



Nedenfor FO i skemaform for en række institutter. Det står redaktionen frit for at anvende disse med kildeangivelse. Samt en reference til opgørelsesmetoden på siden "Sådan har jeg gjort"

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	1H2011
Cibor 3	2,22%	3,18%	4,44%	5,27%	2,48%	1,24%	1,36%
Sparekassen Himmerland P. Fremmedkapital	1,16%	2,05%	3,80%	4,23%	2,47%	2,02%	2,07%
Danske Bank P. Fremmedkapital	2,20%	2,97%	3,13%	3,07%	1,49%	1,05%	1,27%
Spar Nord P. Fremmedkapital	1,46%	2,19%	3,17%	3,84%	1,93%	1,39%	1,29%
Sparekassen Vendsyssel P. Fremmedkapital	1,77%	2,46%	3,51%	4,05%	2,70%	2,18%	2,27%
Sparekassen Hobro P. Fremmedkapital	1,13%	1,55%	2,90%	3,49%	2,40%	1,44%	1,59%
Sparekassen Farsø P. Fremmedkapital	1,64%	2,94%	4,05%	4,98%	3,25%	2,72%	3,07%
Sparekassen Sjælland P. Fremmedkapital	1,65%	1,89%	3,24%	3,78%	2,76%	2,16%	2,12%
Max Bank P. Fremmedkapital	1,38%	2,38%	3,77%	4,24%	2,84%	1,90%	2,23%
AL Bank P. Fremmedkapital	1,06%	1,97%	2,97%	3,28%	2,10%	1,06%	1,09%
Sparekassen Hvetbo P. fremmedkapital	1,29%	1,96%	3,25%	3,97%	2,27%	2,14%	2,24%
Dronninglund Spks. P. Fremmedkapital	1,71%	2,21%	3,28%	4,21%	2,76%	2,37%	2,36%
Hals Sparekasse P. Fremmedkapital	1,72%	2,10%	2,93%	3,33%	2,26%	1,36%	1,28%
Frøslev Møllerup Sparekasse P. Fremmedkapital	2,03%	2,69%	3,48%	4,08%	2,61%	1,56%	1,44%
Sydbank P. Fremmedkapital	1,35%	2,24%	3,15%	3,58%	1,61%	0,71%	0,86%
Nordea Bank DKP. Fremmedkapital	1,51%	2,03%	2,87%	3,56%	1,64%	0,89%	0,86%
Vestjysk Bank P. Fremmedkapital	1,59%	2,45%	3,74%	3,83%	3,19%	2,37%	2,34%
Ringkøbing Landbobank P. Fremmedkapital	1,40%	2,27%	3,43%	3,93%	2,35%	1,52%	1,46%
Sparekassen Kronjylland P. Fremmedkapital	1,38%	1,83%	2,76%	3,03%	2,66%	1,59%	1,45%
Danske Andelskassers Bank P. Fremmedkapital	1,80%	2,76%	4,26%	4,09%	1,63%	1,01%	2,48%
Den Jyske Sparekasse P. Fremmedkapital	1,10%	1,98%	3,32%	3,51%	2,47%	1,78%	1,76%
Sparekassen Lolland P. Fremmedkapital	1,38%	1,97%	3,06%	3,93%	2,21%	1,59%	1,86%
Sparekassen Limfjorden P. Fremmedkapital	1,58%	1,92%	2,96%	3,71%	2,60%	1,66%	1,65%
Sparekassen Østjylland P. Fremmedkapital	1,29%	2,08%	3,49%	4,24%	2,89%	2,31%	2,10%

## Citater

- *"SØ har i flere år haft kapitalomkostninger der har ligget væsentligt over hvad sammenlignelige institutter har måtte betale." "Dette tyder på at SØ i en længere periode af markedet har været opfattet som en **større risiko** end sammenlignelige institutter"*
- *"SØ har baseret en stor del af sin vækst på de efterstillede kapitaltyper supplerende og hybrid kernekapital. Dette kan være problematisk når der pludselig kommer tab – især hvor disse reducerer den egentlige kernekapital i et sådant omfang at den efterstillede ikke længere medregnes i basiskapitalen."*

# Konkret

- Af pressemeddelelse fra 21/4-2012 fremgår:

-----

Sparekassen Østjylland er blevet pålagt et solvenskrav på 18,6 pct. De 18,6 pct. er beregnet før indregning af krævede yderligere nedskrivninger på ca. 230 mio. kr. Sparekassens faktiske solvens udgør - før indregning af de yderligere nedskrivninger som er indeholdt i Finanstilsynets afgørelse, 12,6 pct.

- Da vi IKKE kender ultimo 2011 tallene for SØ har jeg baseret den følgende udregning på SØ egne oplysninger ovenfor

- Det fremgår der er en solvens difference på 6% (18,6 – 12,6) **MINDST**.

Tager vi udgangspunkt i de risikovægtede aktiver ultimo 2010 (de sidste vi kender) – så skal der **ca. 350 mio. kr.** til at instituttet kan køre videre. Disse midler skal i al sin væsentlighed have karakter af KERNEKAPITAL, hvis SØ's efterstillede kapital skal "virke" og få at en videreførelse giver mening. Et RVA

estimat på mio. kr. 5630 er anvendt.

## Er der nogle drivere for en redning

- Jeg har ved flere lejligheder talt for at garantkapital bliver aflønnet for dårligt i forhold til den faktiske risiko.  
<http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article3002935.ece>
- Et tab af garantkapitalen i SØ vil helt sikkert gøre livet endnu vanskeligere for garantsparekasserne, og dem er der faktisk en hel del af. Men der er ikke mange garantsparekasser som er større end SØ, og det er disse som primært har en **direkte** interesse i en redning. Disse udgør Sparekassen Vendsyssel, Sparekassen Kronjylland, Den Jyske Sparekasse, Middelfart Sparekasse og Sparekassen Sjælland.

## Er der nogle drivere for en redning fortsat

- Disse Sparekasser vil nok ikke umiddelbart overfor deres nuværende garanter kunne komme med en kommerciel begrundelse for at overtage SØ som den er og både sikre garanter OG indskydere. Det vil dels være kostbart (350 mio ++ ) og der er en relativt høj pris for en "uvasket" kundeportefølje af den størrelse.
- Sektoren i sin helhed har en interesse i, at der i befolkningen og hos markedsdeltagere fortsat kan være tillid til sektorens evne til "selvregulering" (sektorregulering).



## Er der nogle drivere for en redning fortsat

- Samtlige deltagere i sektoren bidrager til indskydergarantifonden, og skal således hver især prorata være med til at betale for at indskydergarantien på kr. 750.000,- kan opfyldes. Medgiftsordningen gør det muligt at en køberbank (af aktiver og ikke efterstillede passiver) kan modtage midler for indskydergarantifonden, hvis forpligtelser overfor indlånere overtages.
- Jeg føler mig forholdsvis sikker på at medgiftsordningen som minimum kommer i anvendelse i forbindelse med afviklingen af SØ.

# Scenarier

- **Drømmescenariet:**
  - En eller flere markedsdeltagere kommer med de fornødne midler til at SØ kan videreføres. Hermed skabes der umiddelbart ro om garantmodellen.
- **Mellemscenariet:**
  - En eller flere markedsdeltagere overtager SØ og umiddelbart indlemmer dette i eget institut uden tab for nogen kreditorer. Dette med hjælp fra en eller flere øvrige markedsdeltagere. Hermed skabes der ro om garantmodellen og tillid til branchens evne til "selvregulering"

- **Medgiftsscenariet**

- En markedsdeltager overtager alle passiver, undtagen de efterstillede og modtager medgift fra indskydergarantiordningen og supplerende- eller hybridkernekapital fra øvrige markedsdeltagere. I tillæg overtages også aktiver.

- **Det umiddelbart mest sandsynlige scenarie:**

- SØ går i Finansiell Stabilitet som umiddelbart bortsælger privatkundedelen og filialer til en markedsdeltager mod en medgift fra indskyder garantifonden. Garanterne og efterstillede kreditorer taber deres tilgodehavende. Erhvervskunder havner i finansiell stabilitet.

# Effekter

- Næsten uanset hvilket scenarie der kommer i spil er det min opfattelse at det nu er tiden til at stille alvorlig spørgsmålstegn ved garantmodellen fsva.
  - Indskud pr. hånd
  - Forretning i forhold til risiko
  - Rådgivnings”dilemmaet”

Lars Krull  
Seniorrådgiver  
Institut for Økonomi og Ledelse  
Aalborg Universitet  
[krull@business.aau.dk](mailto:krull@business.aau.dk)  
Telefon 9940 2705